

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2018-19-22>

УДК 338.24

Роль венчурних інститутів спільного інвестування в забезпеченні інноваційного розвитку України

Діденко Л.В.

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансових ринків
Університету державної фіскальної служби України

Ватоян А.М.

студент
Університету державної фіскальної служби України

Єрьоміна М.А.

студентка
Університету державної фіскальної служби України

У статті розкрито теоретичні основи функціонування венчурних інститутів спільного інвестування в Україні. Виконано аналіз динаміки показників розвитку венчурного інвестування в Україні: кількість інститутів спільного інвестування, пайових і корпоративних венчурних фондів, вартість активів венчурних фондів, вартість чистих активів, структура активів венчурних ІСІ; структура інвесторів венчурних фондів. Виявлено чинники, які стримують ефективний розвиток вітчизняного ринку венчурних інвестицій. З'ясовано значення венчурних фондів у забезпеченні інноваційного розвитку нашої країни. Запропоновано шляхи стимулювання розвитку венчурних фондів в Україні.

Ключові слова: венчурний капітал, венчурний фонд, інвестиції, інноваційний розвиток, інститут спільного інвестування.

Діденко Л.В., Ватоян А.М., Єремина М.А. РОЛЬ ВЕНЧУРНЫХ ИНСТИТУТОВ СОВМЕСТНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ОБЕСПЕЧЕНИИ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ УКРАИНЫ

В статье раскрыты теоретические основы функционирования венчурных институтов совместного инвестирования в Украине. Выполнен анализ динамики показателей развития венчурного инвестирования в Украине: количество институтов совместного инвестирования, паевых и корпоративных венчурных фондов, стоимость активов венчурных фондов, стоимость чистых активов, структура активов венчурных ИСИ; структура инвесторов венчурных фондов. Выявлены факторы, сдерживающие эффективное развитие отечественного рынка венчурных инвестиций. Выяснено значение венчурных фондов в обеспечении инновационного развития нашей страны. Предложены способы стимулирования развития венчурных фондов в Украине.

Ключевые слова: венчурный капитал, венчурный фонд, инвестиции, инновационное развитие, институт совместного инвестирования.

Didenko L.V., Vatoian A.M., Yeromina M.A. ROLE OF VENTURES COLLECTIVE INVESTMENT INSTITUTIONS IN PROVIDING INNOVATIVE DEVELOPMENT OF UKRAINE

The article reveals the theoretical foundations of the functioning of venture investment institutes in Ukraine. This article gives an analysis of the dynamics of indicators of venture capital investment in Ukraine: the number of institutions for collective investment, equity and corporate venture funds, the value of venture capital assets, the value of net assets, the structure of venture capital CII assets; structure of venture capital investors. Constraints on the effective development of national venture capital market, are revealed. The factors hindering the effective development of the domestic market of venture investments are revealed. It is shown importance of venture capital funds to provide innovative development of our country. The ways of stimulating the development of venture funds in Ukraine are proposed.

Keywords: venture capital, venture fund, investment, innovation development, collective investment institutions.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Сучасні тенденції розвитку економіки свідчать про те, що інноваційна діяльність є важливим чинником, що впливає на конкурентоспроможність країни на світовому ринку. Для активізації інноваційних процесів

необхідними є формування ефективної системи взаємодії науки, освіти, виробництва та фінансово-кредитної сфери, оптимальне поєднання державного регулювання цих процесів із ринковими механізмами. Одним зі способів забезпечення розвитку новітніх тех-

нологій у будь-якій державі є капітал венчурних фондів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Венчурні інвестиційні фонди були предметом дослідження багатьох науковців та публіцистів, що досліджували різноманітні аспекти їх функціонування в українських реаліях. Серед таких дослідників – С. Бойко, О. Бражко, А. Веремієнко, І. Вигівська, О. Глінчук, А. Данькевич, Б. Деревянко, Е. Жнакіна, М. Змієнко, І. Кичко, М. Коніна, І. Кочешкова, Л. Першко, О. Стариченко, О. Шевченко, Т. Шедякова. Проте, незважаючи на чималу кількість наукових праць, питання розкриття теоретичних основ функціонування венчурних інститутів та стимулювання їхнього розвитку в інноваційній сфері нашої держави залишається відкритим. Зокрема, необхідним є виокремлення основних причин стриманої діяльності цих інститутів у сфері інновацій та шляхів їх вирішення.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є дослідження сучасного стану розвитку венчурних фондів в Україні та виокремлення можливих шляхів стимулювання їхньої діяльності в напрямі забезпечення інноваційного розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сьогодні внаслідок низки подій та чинників українська економіка перебуває в скрутному становищі. Одним із чинників такої ситуації є низький рівень інноваційної розвитку в нашій державі, який має чимале значення в багатьох високорозвинених країнах. Стимулювання поширення даного виду діяльності потребує значних інвестицій, однією з форм залучення яких є венчурний капітал.

В Європі венчурний капітал почав розвиватися наприкінці 70-х років [1, с. 317]. А щодо нашої країни, то такий вид капіталу в нас з'явився лише в кінці ХХ ст. Появу перших венчурних фондів та зародження венчурного бізнесу загалом в Україні пов'язують із 1992 р. На відміну від іноземних фондів, в яких капітал спрямований переважно на фінансування інноваційної діяльності, українські венчурні фонди інвестують у середньоризикові проекти, такі як нерухомість, будівництво та торгівля, на інновації спрямовується лише незначна частка капіталу [2].

Вперше трактування сутності «венчурного фонду» подано в Законі України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)» [3], прийнятому в 2001 р. У цьому Законі було закладено правові основи функціонування венчурних фондів в Україні.

Пізніше, у 2012 р., цей нормативний документ замінив Закон України «Про інститути спільного інвестування» [4], відповідно до якого і діють сучасні венчурні ІСІ.

В Україні сутність венчурного фонду відрізняється від характеристики міжнародних венчурних фондів. У нашій державі таким фінансовим посередником визнають специфічний вид інституту спільного інвестування. Так, відповідно до чинного законодавства України, під венчурним фондом розуміють закритий недиверсифікований інститут спільного інвестування, що реалізує діяльність із виключно приватного розміщення цінних паперів серед юридичних та фізичних осіб. При цьому склад активів такого фонду повинні більш ніж на 50% становити корпоративні права та цінні папери, які не можуть брати участь у торгах на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі. Функції з регулювання діяльності венчурних ІСІ, як і інших інвестиційних фондів, належать компанії з управління активами [4].

Із визначення стає зрозуміло, що венчурні ІСІ створюються на певний строк, який установлюється в проспекті емісії. Після цього вони ліквідуються або реорганізуються. Емітовані ними цінні папери вони можуть викупати лише під час реорганізації чи ліквідації.

Розглянувши Закон України «Про інститути спільного інвестування», можемо виокремити деякі особливості правового регулювання венчурних ІСІ, що відрізняють їх від інших фондів. Вони представлені в табл. 1.

Законодавчі вимоги до складу та структури активів венчурних фондів, а також до операцій із ними є набагато м'якшими порівняно з іншими фондами, що свідчить про більш ризикову участь у них для інвесторів. Проте це не відлякує останніх, оскільки широкі інвестиційні можливості таких фондів можуть принести більші прибутки, ніж вкладення у невенчурні ІСІ.

Більш ліберальне регулювання діяльності венчурних фондів робить їх гнучким та привабливим інструментом реалізації інвестиційних програм. Позитивним аспектом цього є те, що завдяки цим фондам здійснюється повернення коштів з офшорних зон. Адже держава розробила такий механізм функціонування венчурних ІСІ, коли їх оподаткування здійснюється після виходу з проекту [5].

Ще однією привабливою перевагою венчурних фондів є те, що вони (як і будь-які інститути спільного інвестування) звільнені від сплати податку на прибуток підприємств

Таблиця 1

Особливості правового регулювання венчурних ІСІ

Ознака	Характеристика
Відсутність обмежень щодо структури активів	Активи венчурного фонду можуть включати в себе боргові зобов'язання, нерухомість, корпоративні права, цінні папери (що не допущенні до торгів на фондовій біржі). Подібні зобов'язання можуть бути оформленні у вигляді векселів, заставних, договорів відступлення прав вимоги та іншим способом, не забороненим законодавством.
Право надавати кошти у позику	За рахунок коштів венчурного фонду можуть надаватися позики юридичним особам за умови, що не менше 10% статутного капіталу юридичної особи належить фонду.
Необов'язкове укладення договору на обслуговування активів зі зберігачем	У разі укладання такого договору зберігачем може виступати юридична особа, яка отримала від Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку ліцензію, яка дає право на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів.
Участь фізичної особи у венчурному фонді	Фізична особа може стати учасником венчурного інституту спільного інвестування за умови купівлі цінних паперів такого інституту в кількості, що у вартісному виразі перевищує суму в розмірі 1 500 мінімальних заробітних плат.

Джерело: складено авторами за даними [4]

Таблиця 2

Характеристика видів інвестицій, здійснюваних венчурними фондами

Напрямок	Підвид	Характеристика
Стартові інвестиції	Передстартові	Інвестиції, які часто здійснюються ще до утворення офіційної компанії (утворення прототипу нового товару, його патентний захист тощо).
	Безпосередньо стартові	Інвестиції, які здійснюються безпосередньо з початком виробничої діяльності компанії. Високоризикові, зі строком окупності від 5 до 10 років.
Інвестиції в період розвитку компанії	Інвестиції на початкових стадіях розвитку компанії	Інвестиції в компанії зі значним потенціалом розвитку, які не змогли отримати банківський кредит через нездатність забезпечення гарантії його повернення. Є менш ризиковими, ніж стартові. Строк окупності значний.
	Інвестиції більш пізніх стадій діяльності компанії	Інвестиції у розширення або вдосконалення технологій компанії. Строк окупності – від 2 до 5 років.
Інвестиції з метою фінансування певної операції		Реалізуються як одноразовий захід. Строк окупності інвестицій – до двох років.

Джерело: складено авторами за даними [7]

та ПДВ. Завдяки цьому передбачається здійснення реінвестування коштів фонду на беззбитковій основі. Венчурні фонди сплачують податок на прибуток лише після закінчення своєї діяльності, а існувати цей фонд може необмежений час, хоч 25 років, хоч 150 років (строк указується в проспекті). Ця особливість дає змогу інвесторам спокійно вкладати кошти в такий фонд та виводити їх, не сплачуючи при цьому ніяких податків [6].

Дослідники виокремлюють три напрями вкладення капіталу венчурних фондів: стартові; у період розвитку компанії; під час здійснення певної операції. Крім того, деякі з напрямів поділяються ще на підвиди. Харак-

теристика кожного з них відображена в табл. 2. Визначення виду інвестування для кожної компанії є індивідуальним, оскільки залежить від низки чинників.

Проаналізуємо сучасний стан функціонування венчурних ІСІ в нашій країні та проблеми, що стримують їх ефективний розвиток.

Для початку розглянемо динаміку зміни кількості венчурних ІСІ в Україні за 2012–2018 рр. (2 кв. 2018 р.). Із табл. 3 можемо помітити позитивну тенденцію до збільшення кількості венчурних фондів у загальній структурі інститутів спільного інвестування. Також ми можемо помітити зменшення кількості венчурних ІСІ починаючи з 2014 р. Причиною такого

явища може бути загострення політичної та економічної ситуації в нашій країні, що вплинуло на весь фінансовий ринок та спричинило ліквідацію й інших фінансових посередників також. Проте в 2017 р. кількість венчурних фондів зросла порівняно з 2016 р. на 3,01%, що свідчить про стабілізацію на ринку. Щодо структури венчурних ІСІ, то переважають на ринку пайові інвестиційні фонди. При цьому потрібно звернути увагу, що протягом досліджуваного періоду кількість саме таких фондів має тенденцію до зменшення (на 10,37%), а на противагу їм збільшується чисельність корпоративних венчурних ІСІ (на 130,56% протягом 2012–2018 рр.)

Розглянемо дані про активи інститутів спільного інвестування та частку в них активів венчурних ІСІ. Як можемо помітити з рис. 1, вартість активів ІСІ протягом досліджуваного періоду має тенденцію до зростання. Так, станом на 30.06.2018 порівняно з кінцем 2012 р. активи ІСІ зросли на 69,36%. При цьому вар-

тість активів венчурних фондів за відображений період зросла на 76,74%.

Активи венчурних ІСІ у загальній структурі значно переважають і з кожним роком їхня частка зростає (про що свідчить навіть розрахована частка зростання).

Щодо динаміки вартості чистих активів ІСІ, то вона також має схожі тенденції, проте зростає меншими темпами. Так, вартість чистих активів венчурних фондів зросла за розглянутий період на 57,67%, а всіх ІСІ – на 52,44% (рис. 2).

Необхідно також розглянути, хто більшою мірою є вкладниками коштів у венчурні фонди. З табл. 4 маємо можливість зробити висновок, що більшість інвестицій здійснюється вітчизняними підприємствами. Проте бачимо, що їхня частка зменшується, а збільшується частка юридичних осіб – не резидентів нашої держави у структурі інвесторів. На нашу думку, це є позитивним явищем, оскільки свідчить про підвищення інтересу

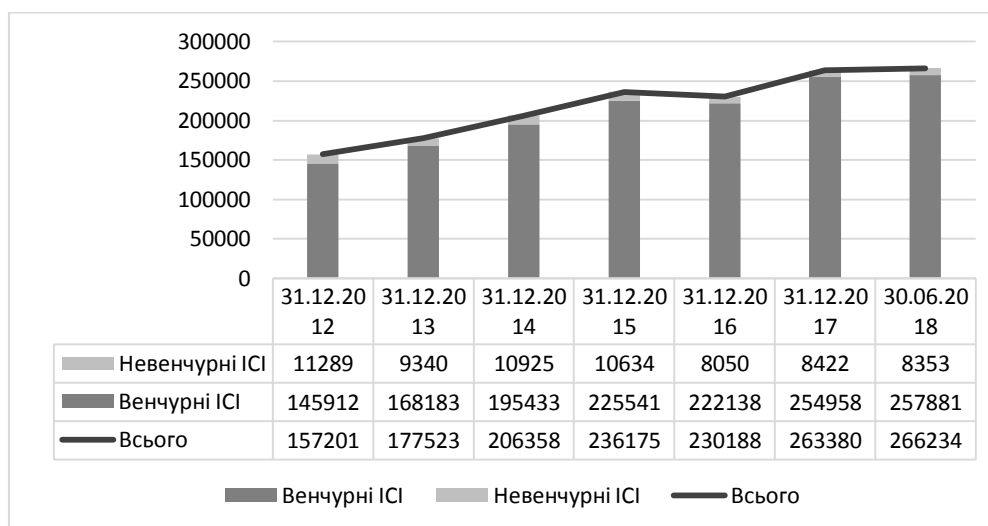


Рис. 1. Динаміка вартості активів ІСІ протягом 2012 р. – II кв. 2018 р.

Джерело: побудовано авторами за даними [8]

Таблиця 3

Динаміка кількості венчурних ІСІ та їх зміна в структурі ІСІ

Дата	Венчурний ПІФ	Венчурний КІФ	Всього венчурних ІСІ	Всього ІСІ	Частка венчурних ІСІ в структурі
31.12.2012	829	144	973	1250	77,84%
31.12.2013	861	170	1031	1250	82,48%
31.12.2014	846	160	1006	1188	84,68%
31.12.2015	803	189	992	1147	86,49%
31.12.2016	765	233	998	1130	88,32%
31.12.2017	748	280	1028	1160	88,62%
30.06.2018	743	332	1075	1203	89,36%

Джерело: складено авторами за даними [8]

іноземних інвесторів до українських венчурних фондів та інноваційної діяльності в нашій країні та сприяє припливу іноземних інвестицій в Україну. Проте за останній рік цей показник змінив тенденцію в інший бік. Окрім того, згідно зі статистичними даними, спостерігаємо ще один приємний момент: зростання фізичних осіб у структурі інвесторів. Це говорить про те, що у громадян нашої держави також зростають інтерес та довіра до венчурних фондів.

Розглянемо, із чого ж складаються активи венчурних фондів України. Як бачимо з табл. 5, найбільшу частку станом на кінець II кварталу 2018 р. становлять інші активи (83,1%). Відповідно до законодавства, до них відносяться корпоративні права, що виражені в інших формах, аніж цінні папери, а також дебіторська заборгованість, у тому числі

позики компаніям, у яких ІСІ володіють часткою в капіталі.

При цьому, згідно з аналітичними даними Української асоціації інвестиційного бізнесу, частка інших активів має тенденцію до зростання вже не перший рік (так, за проаналізований період вони зросли з 64,1% до 83,1%). У 2018 р. цьому сприяло нарощення цих активів сектору порівняно, зокрема, з корпоративними облігаціями – на 8,7 млрд. грн. [9].

Сукупні інвестиції венчурних фондів у нерухомість із часом скорочуються. Їх вага в активах сектору при цьому зменшилася з 2015 р. з 3,1% до 2,7% у 2017 р. Проте за II квартал 2018 р. вкладення у цей актив збільшилися. Також тенденцію до зменшення мають вкладення венчурних фондів у цінні папери, та зменшується частка грошових коштів банків в активах.

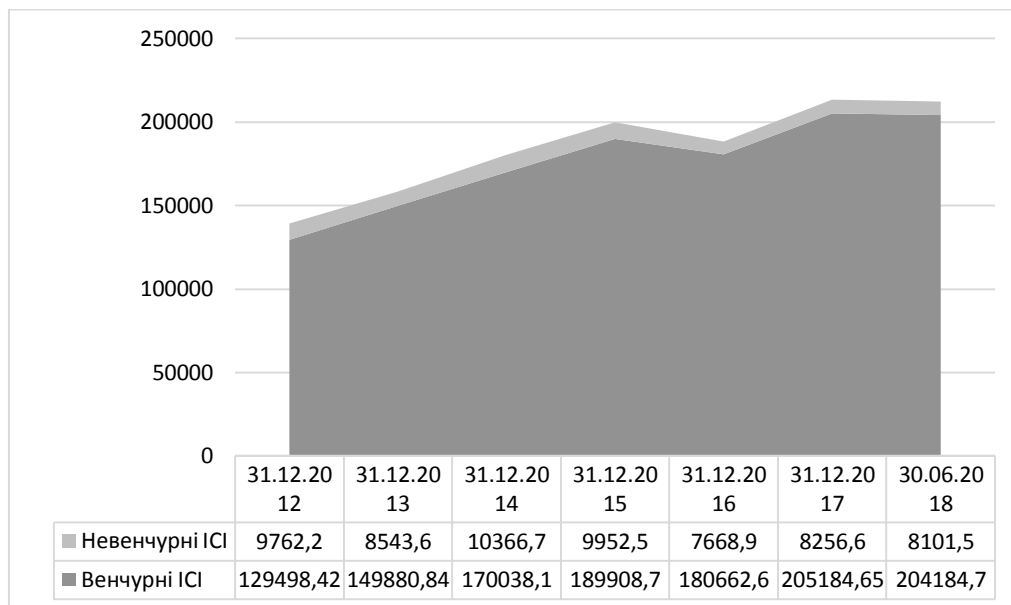


Рис. 2. Динаміка вартості чистих активів ІСІ протягом 2012 р. – II кв. 2018 р.

Джерело: побудовано авторами за даними [8]

Таблиця 4

Динаміка частки інвесторів венчурних ІСІ (%)

Дата	Юридичні особи		Фізичні особи	
	резиденти	нерезиденти	резиденти	Нерезиденти
31.12.2012	80,8	16,8	2,3	0,0
31.12.2013	78,3	18,1	3,6	0,0
31.12.2014	83,1	9,5	7,2	0,2
31.12.2015	75,3	18,8	5,8	0,1
31.12.2016	69,9	21,5	8,5	0,1
31.12.2017	76,32	10,37	13,13	0,2
30.06.2018	76,24	10,28	13,28	0,2

Джерело: складено авторами за даними [8]

Динаміка структури активів венчурних ІСІ

Роки	Структура активів, %			
	Цінні папери	Грошові кошти та банківські депозити	Нерухомість	Інші активи
2012	31,0	2,2	2,5	64,1
2013	28,3	2,3	2,5	66,6
2014	27,3	1,5	2,2	69,0
2015	20,1	1,2	3,1	75,6
2016	19,1	1,2	3,1	76,6
2017	15,5	1,7	2,7	80,1
II кв. 2018	12,2	1,2	3,5	83,1

Джерело: складено авторами за даними [8]

Відповідно до аналізу компаній з управління активами, можна виокремити такі сфери, в які венчурні фонди переважно інвестують свої кошти: будівництво, торгівля, готельний і туристичний бізнес, переробка сільгосппродукції, страхування та інформатизація. Як бачимо, орієнтація на інноваційні проекти, технопарки та технополіси не характерна для сучасних венчурних ІСІ. Активи вкладаються здебільшого у середньоризикові інвестиційні проекти з диверсифікацією своїх ризиків [2].

Аналіз публікацій на тему венчурних ІСІ в Україні дає змогу зрозуміти, що природа венчурних фондів висвітлюється в науковій літературі завдяки експертному підходу до аналізу їхньої діяльності. Як стверджує А.С. Веремієнко, венчурні фонди в Україні створюються із цілями, які не мають нічого спільного з ризиковим інвестуванням в інноваційні проекти [10, с. 92].

Українські венчурні фонди сьогодні надвичайно активно використовуються у фінансуванні будівельних проектів. Суть такого фінансування полягає у такому:

1. Забудовник шляхом продажу інвесторам інвестиційних сертифікатів створює власний венчурний фонд.

2. Венчурний фонд спрямовує кошти, які були отримані від продажу сертифікатів, забудовнику.

3. Після закінчення будівельних робіт забудовник передає будівництво інвесторам як дохід.

4. Інвестори продають нерухомість та отримують прибуток, а сам фонд функціонує й надалі, не сплачуючи податки, які він повинен виплатити лише у разі закриття. А оскільки, відповідно до чинного законодавства України, венчурний фонд є фондом закритого типу, строк дії якого необмежений, він може існувати та функціонувати безкінечно [10, с. 93].

Серед найбільших діючих венчурних фондів, які розглядають можливості інвестування в Україні, можна назвати такі: Chernovetskyi Investment Group, Decarta Capital, TA Venture, Vostok Ventures, AVentures Capital, Detonate Ventures, Global Technology Foundation, Венчурний фонд «Буковина». У структурі капітал даних фондів відображений на рис. 3.

Недостатній розвиток фондового ринку, відсутність прозорості фінансової звітності компаній, відсутність гарантій для інвестора, проблемність в оформленні авторських прав – усе це стримує розвиток венчурної індустрії в Україні. Крім того, ефективному розвитку українського венчурного ринку заважає проблема взаємодії інвесторів і розробників. Значний попит на інвестиційні ресурси не підкріплюється серйозним бізнес-планом, що містить характеристику продукту, його оцінку, а також перспективи його просування. Однак ситуація поступово змінюється, а рівень фінансово-економічної грамотності підприємців зростає [11, с. 34].

Проаналізувавши різноманітні статті дослідників венчурного інвестування в Україні, можемо виокремити проблеми, що стримують ефективний розвиток венчурних ІСІ в нашій державі:

– відсутність законодавства, що регулювало б відносини у системі венчурного фінансування малого інноваційного бізнесу;

– недостатність інвестиційних ресурсів (банки, пенсійні фонди, страхові організації не беруть участі в роботі венчурних компаній) і, як результат, низький рівень формування інвестиційного портфеля;

– неефективне використання коштів венчурних фондів;

– недостатня розвиненість інфраструктури, яка здатна забезпечити ефективне співробітництво суб'єктів венчурної індустрії і малих інноваційних фірм;

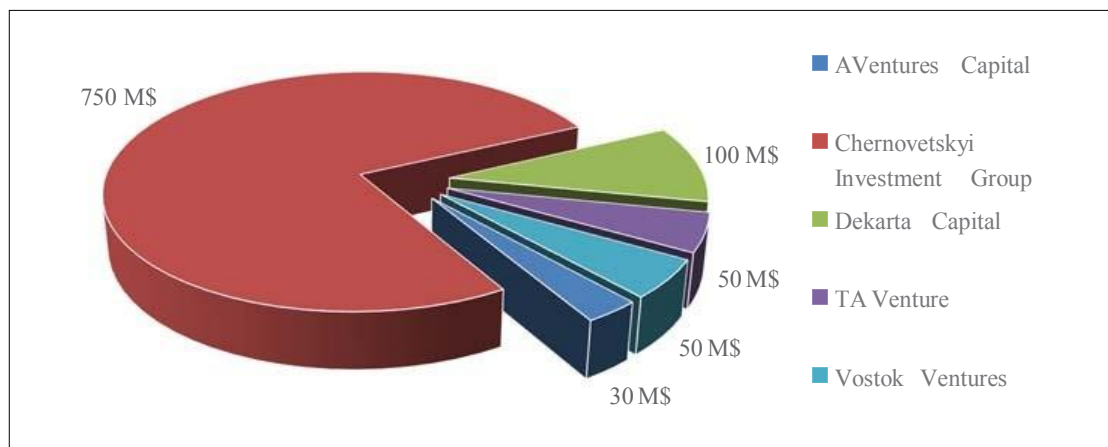


Рис. 3. Розмір інвестиційного капіталу найбільших українських венчурних фондів (2016 р.)

Джерело: складено авторами за даними [11, с. 34]

– відсутність стимулювання венчурних інвесторів до вкладання своїх коштів у підприємства високотехнологічного сектору;

– недосконалість менеджменту венчурних фондів;

– відсутність прозорості інформації для венчурних інвесторів на ринку інтелектуального капіталу і вітчизняних підприємств, це призводить до труднощів у пошуку підприємств-реципієнтів та інноваційних проектів під венчурні інвестиції [12; 13, с. 133].

Активну участь у стимулюванні розвитку венчурного бізнесу в нашій країні, безумовно, повинна брати держава, яка може реалізувати кроки, що сприятимуть позитивному впливу на ринок спільного інвестування:

– підвищення якості законодавчого та нормативно-правового регулювання венчурної, інноваційної та науково-технічної діяльності;

– вирішення наявних проблем у сфері прав інтелектуальної власності, розроблення системи пільг в оподаткуванні і здійснення мотивації населення щодо трансформації їх заощаджень в інвестиції;

– створення і підтримка економічних умов і стимулів розвитку венчурного бізнесу за системою державного замовлення, вдосконалення системи планування науково-технічного розвитку;

– вдосконалення організаційно-управлінських умов розвитку венчурних фондів, що є у власності держави;

– формування та розвиток інституціональної та галузевої венчурної інфраструктури на засадах публічно-приватного партнерства [13, с. 133].

Заходи такого типу необхідно реалізувати відповідно до стратегії державної політики у сфері венчурного бізнесу, яка має бути складником єдиної концепції розвитку інноваційно-інвестиційної діяльності в нашій державі.

Висновки з цього дослідження. Таким чином, ми з'ясували, що діяльність венчурних фондів в Україні слабо орієнтована на розвиток інноваційної сфери економіки. Таке явище спричиняє чимало проблем.

Для вирішення проблем та стимулювання перспективного розвитку венчурних фондів у напрямі забезпечення інноваційного процесу в нашій державі нами запропоновано заходи, які варто реалізувати на рівні держави, а саме:

– вдосконалити законодавче та нормативно-правове регулювання венчурної, інноваційної та науково-технічної діяльності у частині правової основи для діяльності венчурних фондів, законодавчої бази для венчурного інвестування вітчизняними пенсійними фондами, страховими компаніями і банками, створення податкових пільг, антимонопольного, патентно-ліцензійного та кон'юнктурного регулювання технологічного оновлення виробництва;

– вирішити наявні проблеми у сфері прав інтелектуальної власності шляхом розроблення заходів регулювання та контролю результату інтелектуальної діяльності в промисловій, науковій, виробничій та інших галузях;

– стимулювати створення та розвиток сприятливого інвестиційного клімату держави через стимулювання національних інвесторів здійснювати інвестиції, концентрацію грошо-

вих потоків на пріоритетних напрямках розвитку економіки;

– розробити стратегію щодо підвищення мотивації венчурних фондів до інвестування його коштів в інноваційні проекти малих і середніх фірм;

– підвищити статус організованого фондового ринку та залучити до нього більшу кількість інвесторів шляхом відкритості торгових операцій, строгих правил проведення торгів, офіційного порядку встановлення курсів і котирувань, наявності обладнаних приміщень, сучасних комп'ютерних систем зв'язку та інформації;

– вдосконалити інфраструктуру фондового ринку, що забезпечить поширення інноваційно-інвестиційних процесів та сприятиме якісному управлінню венчурним капіталом, а саме підвищення ролі ринку цінних паперів у процесах перерозподілу фінансових ресурсів, їх акумуляції для вирішення пріоритетних

державних завдань, зміцнення фінансового стану організацій та розширення їхніх інвестиційних можливостей; створення цілісної та ефективної системи ринку цінних паперів та фінансових інститутів; сталий ріст капіталізації ринку цінних паперів та розширення практики залучення інвестицій із використанням інструментів ринку цінних паперів;

– сприяти поширенню програм для підвищення фінансової грамотності населення;

– сприяти розвитку системи експертизи та сервісних послуг.

Окрім того, основним чинником, що дасть змогу венчурним ІСІ розвиватися відповідно до типу світових фондів, буде розроблення та реалізація моделі венчурного інвестування на основі принципів системного підходу. А також важливо стабілізувати політичну та економічну ситуацію в нашій державі, що загострює стан розвитку усього ринку спільного інвестування.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Ризики та особливості венчурного фінансування інноваційних проектів: обліковий аспект/ І.М. Вигівська, В.К. Макарович, Г.Ю. Хоменко. Науковий вісник Ужгородського університету. 2017. № 1(49). С. 316–319.
2. Історія венчурних фондів в Україні / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: http://www.uaib.com.ua/files/articles/201/15_4.pdf
3. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди): Закон України від 15.03.2001 № 2299-III/ URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2299-14/>
4. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI/ URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/5080-17/>
5. Глінчук О.О. Особливості венчурного інвестування в Україні / XLVI Науково-технічна конференція факультету менеджменту та інформаційної безпеки ВНТУ. 2017. URL: <http://ir.lib.vntu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/17074/2046.pdf?sequence=3/>
6. Стариченко О. Особливості та можливості венчурних інвестиційних фондів в Україні/ URL: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/rzp/195.htm/.
7. Змієнко М.О., Тульчинська С.О. Сутність венчурного інвестування як організаційної форми інвестиційної діяльності. URL: http://business-inform.net/pdf/2011/3_0/42_44.pdf.
8. Квартальні та річні огляди ринку управління активами / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: <http://www.uaib.com.ua>.
9. Аналітичний огляд ринку управління активами в Україні, 3-й квартал 2017 р. URL: http://www.uaib.com.ua/files/articles/2627/65/Q3%202017_final.pdf.
10. Веремієнко А.С. Місце та сутність венчурних інвестиційних фондів серед інститутів спільного інвестування в Україні. Економіка та держава. 2017. № 6. С. 90–93.
11. Бойко С.В., Дударенко Є.Ю. Розвиток венчурного фінансування в Україні. Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу: зб. матеріалів III Міжнар. наук.-практ. конф. (Київ, 10 листопада 2017 р.). Київ: КНЕУ, 2017. С. 32–35
12. Коваленок Ю.М. Сучасне інституційне середовище фінансового сектору економіки України. Фінанси України. 2013. № 5. С. 100–111. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2013_5_11.
13. Кочешкова І.М., Трушкіна Н.М. Тенденції розвитку венчурного інвестування в Україні. Економічний вісник Донбасу. 2017. № 2(44). С. 129–135.

REFERENCES:

1. Vyghivjska I.M., Makarovych V.K., Khomenko Gh.Ju. (2017) Ryzyky ta osoblyvosti venchurnogho finansuvannja innovacijnykh proektiv: oblikovyj aspect [Risks and peculiarities of venture financing of innovative projects: accounting aspect]. *Naukovyj visnyk Uzhghorodskogo universytetu – Scientific herald of Uzhgorod University*, no. № 1(49), pp. 316-319 [in Ukrainian].
2. Ukrajinsjka asociacija investycijnogho biznesu [Ukrainian Association of Investment Business]. (n.d.). [www.uaib.com.ua](http://www.uaib.com.ua/files/articles/201/15_4.pdf). Retrieved from http://www.uaib.com.ua/files/articles/201/15_4.pdf [in Ukrainian].
3. Pro instytuty spiljnogho investuvannja (pajovi ta korporatyvni investycijni fondy: Zakon Ukrainy (vid 15.03.2001 № 2299-III) [On collective investment institutions (unit and corporate investment funds: Law of Ukraine dated March 15, 2001 No. 2299-III)]. (n.d.). zakon3.rada.gov.ua. Retrieved from <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2299-14> [in Ukrainian].
4. Pro instytuty spiljnogho investuvannja: Zakon Ukrainy (vid 05.07.2012 № 5080-VI) [On collective investment institutions: the Law of Ukraine (from 05.07.2012 № 5080-VI)]. (n.d.). zakon3.rada.gov.ua. Retrieved from <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> [in Ukrainian].
5. Ghlinchuk O.O. (2017) Osoblyvosti venchurnogho investuvannja v Ukraini [Features of venture capital investment in Ukraine]. XLVI Naukovo-tekhnichna konferencija fakul'tetu menedzhmentu ta informacijnoi bezpeky VNTU – XLVI Scientific and Technical Conference of the Faculty of Management and Information Security VNTU. Retrieved from <http://ir.lib.vntu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/17074/2046.pdf?sequence=3> [in Ukrainian].
6. Starychenko O. Osoblyvosti ta mozhlyvosti venchurnykh investycijnykh fondiv v Ukraini [Features and capabilities of venture capital investment funds in Ukraine]. Informacijno-analitychnyj portal Ukrajinskogho aghentstva finansovogho rozvytku – Information Analytical Portal of the Ukrainian Financial Development Agency. Retrieved from http://www.ufin.com.ua/analit_mat/rzp/195.htm [in Ukrainian].
7. Zmijenko M.O., Tuljchyns'ka S.O. Sutnistj venchurnogho investuvannja jak orghanizacijnoi formy investycijnoi dijalnosti [Essence of venture investment as an organizational form of investment activity]. *BiznesInform – BusinessInform*. Retrieved from http://business-inform.net/pdf/2011/3_0/42_44.pdf [in Ukrainian].
8. Ukrajinsjka asociacija investycijnogho biznesu [Ukrainian Association of Investment Business]. (n.d.). www.uaib.com.ua. Retrieved from <http://www.uaib.com.ua> [in Ukrainian].
9. Ukrajinsjka asociacija investycijnogho biznesu [Ukrainian Association of Investment Business]. (n.d.). www.uaib.com.ua. Retrieved from http://www.uaib.com.ua/files/articles/2627/65/Q3%202017_final.pdf [in Ukrainian].
10. Veremijenko A.S. (2017) Misce ta sutnistj venchurnykh investycijnykh fondiv sered instytutiv spiljnogho investuvannja v Ukraini [The place and essence of venture investment funds among joint investment institutions in Ukraine]. *Ekonomika ta derzhava – Economy and the state*, no. 6, pp. 90-93 [in Ukrainian].
11. Bojko S.V., Dudarenko Je.Ju. (2017) Rozvytok venchurnogho finansuvannja v Ukraini [Development of venture financing in Ukraine]. *Finansovo-kredytnyj mekhanizm aktyvizaciji investycijnogho procesu: zb. materialiv III Mizhnar. nauk.-prakt. konf. – Financial and credit mechanism of activation of the investment process: a collection of materials of III International science-practice conf.* (pp. 32-35). Kyiv: KNEU [in Ukrainian].
12. Kovalenok Ju.M. (2013) Suchasne instytucijne seredovyshhe finansovogho sektoru ekonomiky Ukrainy [Modern institutional environment of the financial sector of the economy of Ukraine]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, no. 5, pp. 100-11 [in Ukrainian].
13. Kocheshkova I.M., Trushkina N.M. (2017) Tendenciji rozvytku venchurnogho investuvannja v Ukraini [Trends in the Development of Venture Capital Investment in Ukraine]. *Ekonomichnyj visnyk Donbasu – Economic Bulletin Donbass*, no.2(44), pp. 129-135 [in Ukrainian].